

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal menjadi ikon ekonomi modern. Industri pasar modal sering menjadi simbol dan gambaran ekonomi masyarakat masa kini. Pasar modal menjadi pilar perekonomian negara-negara maju dan menjadi cermin pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan dan perkembangan pasar modal turut menentukan maju atau melemahnya ekonomi suatu negara.

Pada dasarnya peran pasar modal dapat dilihat dari 2 sisi yaitu sisi kebutuhan pendanaan usaha dan kebutuhan berinvestasi bagi masyarakat. Pasar modal merupakan sarana bagi perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan dimana perusahaan dapat menerbitkan saham atau obligasi untuk mendapatkan dana segar yang dapat digunakan untuk berbagai tujuan seperti perluasan usaha, peningkatan modal kerja, membayar utang dan lain-lain (Fakhrudin, 2008). Pasar modal memfasilitasi kebutuhan masyarakat untuk berinvestasi pada beragam instrumen finansial salah satunya adalah obligasi.

Dunia pasar modal tidak jauh berkaitan dengan adanya saham dan obligasi. Obligasi adalah surat berharga dalam bentuk sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman (investor) dengan yang diberi pinjaman (emiten). Obligasi bagi investor merupakan media investasi alternatif diluar deposito bank, sedangkan bagi emiten obligasi ini merupakan media sumber dana diluar kredit perbankan (Raharja dan Maylia, 2008:213 dalam pertiwi, 2013). Berinvestasi pada obligasi menjadi pilihan bagi investor yang

berorientasi pada pendapatan tetap. Menurut Darmadji (2011) kelebihan obligasi yaitu obligasi memberikan pendapatan tetap berupa kupon sepanjang umur obligasi. Investor dapat menjadikan obligasi sebagai alternatif investasi selain saham dalam membentuk portofolio. Obligasi menarik bagi investor karena obligasi memiliki beberapa kelebihan yang terkait keamanan dibandingkan dengan saham, yaitu: (1) volalitas saham lebih tinggi dibandingkan dengan obligasi, dan (2) obligasi menawarkan *return* yang positif dan memberikan *income* yang tetap (Faeber, 2001 dalam Yuliana dkk., 2011).

Seorang yang ingin berinvestasi obligasi memerlukan informasi yang di jadikan dasar dalam pengambilan keputusannya. Peringkat obligasi merupakan salah satu informasi yang digunakan sebagai dasar pertimbangan untuk memutuskan apakah obligasi tersebut layak untuk dijadikan investasi serta mengetahui tingkat risikonya. Peringkat obligasi yang diumumkan ke publik dapat mengurangi asimetri informasi antara perusahaan penerbit obligasi dan investor (Zuhrohtun dan Baridwan, 2005).

Obligasi-obligasi sebelum ditawarkan, harus di peringkat oleh suatu lembaga atau agen pemeringkat obligasi (*Rating Agency*) yang menerbitkan peringkat obligasi. Peringkat obligasi menyatakan skala risiko atau tingkat keamanan suatu obligasi yang diterbitkan. Keamanan ini ditunjukkan oleh kemampuannya dalam membayar bunga dan melunasi pokok pinjaman (Almilia dan Devi, 2007). Investor bisa menggunakan jasa agen pemeringkat obligasi tersebut untuk mendapatkan informasi mengenai peringkat obligasi.

Peringkat obligasi merupakan sarana pengawasan aktivitas manajemen (Foster, 1986: 501 dalam estiyanti). Peraturan di Bursa Efek Indonesia menyebutkan bahwa emiten yang akan melakukan pencatatan efek bersifat utang di bursa wajib memenuhi salah satu ketentuan yaitu: hasil pemeringkatan efek dari lembaga pemeringkat efek yang terdaftar di BAPEPAM sekurang-kurangnya BBB- (*investment grade*). Peringkat obligasi menjelaskan secara eksplisit tentang keadaan suatu perusahaan berupa kondisi keuangan dan menjadi tolak ukur bagi investor sebagai dasar keputusan investasi obligasi. Peringkat obligasi yang diberikan oleh agen pemeringkat obligasi dapat dikategorikan menjadi dua, yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, dan BBB) dan *non-investment grade* (BB, B, CCC, dan D) (Raharja dan Sari, 2008). Nilai AAA adalah nilai yang tertinggi yang memberi keyakinan bahwa perusahaan penjual obligasi mampu dengan baik mengembalikan utang beserta bunga seperti yang dijanjikan. Sedangkan yang bernilai D menyatakan bahwa kemungkinan besar penerbit obligasi tidak akan mampu membayar hutang beserta bunganya.

Di Indonesia (Yuliana dkk., 2011) terdapat tiga lembaga pemeringkat sekuritas utang, yaitu PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia), PT Kasnic Credit Rating Indonesia dan PT Fitch Ratings Indonesia. Penelitian ini akan menggunakan peringkat obligasi yang diterbitkan oleh PT PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia).

Peneliti termotivasi melakukan penelitian dengan mengganti variabel independen aliran kas operasi dalam penelitian sebelumnya oleh estiyanti

(2013). Kedua variabel tersebut akan diganti oleh variabel independen *size* dan menambahkan satu variabel yaitu *profitability*.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini ingin menguji kembali dan membuktikan apakah faktor akuntansi seperti laba operasi, laba ditahan, ukuran perusahaan (*size*), *liquiditas*, *leverage*, umur obligasi (*maturity*), reputasi auditor, *profitability* merupakan prediktor dalam menentukan peringkat obligasi untuk perusahaan keuangan yang akan datang dan variabel manakah yang signifikan. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh estiyanti (2012). Judul penelitian ini adalah **“Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**. Penelitian ini memiliki perbedaan dari penelitian sebelumnya, yaitu perbedaan yang pertama adalah periode waktu yang lebih *up to date* yaitu 2008-2012 yang pada penelitian terdahulu adalah 2008-2011. Perbedaan yang kedua adalah merubah variabel independen yang sebelumnya aliran kas operasi diganti menjadi ukuran perusahaan (*size*), jaminan (*secure*) diganti menjadi reputasi auditor dan menambah *profitability* sebagai variabel independen.

B. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang, maka rumusan masalah yang dapat diuji dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah laba operasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
2. Apakah laba ditahan berpengaruh terhadap peringkat obligasi?

3. Apakah *size* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
5. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
6. Apakah umur obligasi (*maturity*) berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
7. Apakah reputasi auditor berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
8. Apakah *profitability* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk :

1. Untuk menguji apakah laba operasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
2. Untuk menguji apakah laba ditahan berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
3. Untuk menguji Apakah *size* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
4. Untuk menguji Apakah likuiditas berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
5. Untuk menguji Apakah *leverage* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
6. Untuk menguji Apakah umur obligasi (*maturity*) berpengaruh terhadap peringkat obligasi?
7. Untuk menguji Apakah reputasi auditor berpengaruh terhadap peringkat obligasi?

8. Untuk menguji Apakah *profitability* berpengaruh terhadap peringkat obligasi?

D. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan, yaitu:

1. Bidang teoritis:
 - a. Sebagai bahan masukan terhadap penelitian dengan topik sama diwaktu yang akan datang.
 - b. Bagi ilmu pengetahuan khususnya bidang akuntansi, penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi dalam menjelaskan secara empiris pengaruh faktor keuangan dan non keuangan pada peringkat obligasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bidang praktik:
 - a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pertimbangan perusahaan untuk meningkatkan kinerja sehingga obligasi yang diterbitkan dapat terus bertahan dan bersaing di pasar modal Indonesia.
 - b. Memberikan informasi kepada investor tentang pengaruh faktor akuntansi seperti laba operasi, laba ditahan, *size*, likuiditas, *leverage*, umur obligasi (*maturity*), reputasi auditor, dan *profitability* dalam menentukan peringkat obligasi.